



## 金属日报 20191127

联系人 徐舟、黄蕾、刘亚威、李婷  
 电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn  
 电话 021-68555105

### 主要品种观点

#### 贵金属：抄底买盘涌入，金银止跌反弹

周二贵金属市场多空激烈交战，金银价格止跌反弹，终结此前四连跌趋势。晚间 COMEX 期金一度出现一波快速跳水，跌破 1450 美元/盎司支撑，但此后有大量买盘涌入，金价回升至 1460 美元水平上方。COMEX 黄金期货收涨 0.31% 报 1468.3 美元/盎司，COMEX 白银期货收涨 0.91% 报 17.185 美元/盎司。银价走势强于金价，金银比价在继续下跌。数据显示，COMEX 最活跃黄金期货合约北京时间 11 月 26 日 22:40 一分钟内买卖盘面成交 8222 手，合约总价值近 12 亿美元。美联储主席鲍威尔发布讲话，对当前暂停降息的货币政策作出辩护，表示美联储明年仍可能再降息两次。并豪言建立强大就业市场，尽管美国失业率已低至近半个世纪谷底，遏制了避险情绪蔓延。另外，中美经贸高级别磋商双方牵头人通话，中美贸易谈判在向好的方面发展。数据方面：美国新屋销售数据连续两个月走强，为近 12 年以来首次。美国 10 月新屋销售总数年化 73.3 万户，预期 70.9，前值 70.1。德国 12 月 Gfk 消费者信心指数为 9.7，预期 9.6，前值 9.6。周二黄金在的反弹主要还是抄底买盘的推动。显示一些机构仍然有对经济衰退的担忧，黄金作为避险资产仍受到一定程度的支撑，所以贵金属下跌空间也非有效，预计金银价格近期将呈震荡走势。

操作建议：沪金银暂时观望

#### 铜：宏观环境回暖，铜价仍有上行动力

昨日沪铜价格高开之后盘中震荡上行，价格在前期低位再次得到支撑；夜盘伦铜冲高回落，沪铜价格窄幅震荡。周一上海电解铜现货对当月合约报升水 90-升水 120 元/吨，持货商挺价意愿表现再次表现强烈，但市场一度呈现观望，接货谨慎，随着本月长单逐渐落下帷幕，下月票将逐渐浮出市场，或将拖累报价坚挺的可持续性。宏观方面：标普涨，比特币亚市盘中大跌但此后收复失地；中国央行金融稳定报告：全球经济金融动荡源和风险点仍在增多。行业方面：刚果(金)第一座现代化大型火法粗铜冶炼厂成功出铜；智利国有矿商 Codelco 计划投资 56 亿美元用以改造 Chuquiacamata 矿山。近期铜价走势以低位震荡为主，在此前回落情况下，下方 46700 元/吨一线的支撑作用再次得到显现。此前市场担心的欧洲已经出

现好转，德国再次避险技术性衰退，美国高频数据也有所复苏，宏观偏好继续回升。市场关注的 2020 年铜矿长单 TC 已经确定，较今年出现了大幅回落，也体现了目前铜矿与冶炼产能之间的矛盾。过低的加工费将会损害国内冶炼厂的利益，增加经营压力，对于后市供应产生影响。同时，废铜在明年也将调整新的标准，但预计至少要到明年 2 季度才有可能缓解目前供应偏紧感觉。整体来看，年前市场将依然维持偏紧格局，铜价仍有底部支撑，对于铜价不宜过分悲观，建议继续等待做多机会。预计今日铜价 46500-47000 元/吨之间窄幅运行。

操作建议：建议沪铜 2001 合约在 46800 元/吨一线做多

### **镍：镍铁厂出现检修，镍价延续震荡走势**

昨日沪镍 2002 合约走势盘中先涨后跌，在连续创出新低之后，近期跌势放缓，转入震荡；夜盘伦镍出现回落走势，国内镍价则窄幅震荡。俄镍较沪镍 1912 报升水 1400 到升水 1600 元/吨。金川镍较沪镍 1912 合约报升水 6400 到升水 6700 元/吨，金川和俄镍升水继续回落，主要原因是仓单货逐渐流入现货市场，货源增加。同时，下游暂无采购意愿，多在观望，现货交投表现冷清。行业方面：欧盟就印尼限制镍和其他原材料出口行为向世界贸易组织（WTO）提出投诉；10 月份中国镍矿进口总量 685.37 万吨，较 9 月份减少 206.76 万吨，环比减少 23.2%，同比增加 25.8%。镍价在连续出现回落之后，近期跌势有所放缓，出现震荡筑底迹象。镍价的持续下跌，使得国内部分高镍铁厂已经出现亏损，这将在一定程度上支撑镍价。同时，最新进口数据也显示，国内镍矿进口确实是在下降，明年镍矿进口仍将受到制约。因此，我们看到随着镍价的回落，利多的支撑将逐渐显现，建议此前空头可以逐渐止盈平仓。但是由于镍自身供需情况依旧还是短期难以好转，所以整体依然是底部震荡反弹，难以都出较大的涨幅。

操作建议：建议观望

### **锌：空头情绪不减，锌价继续承压运行**

昨日沪锌主力 2001 合约日内弱势窄幅震荡，夜间探底回升，低点至 17830 元/吨，伦锌探底回升。现货方面，上海 0#锌主流成交于 18310-18360 元/吨，对 12 月报升水 130-140 元/吨。锌价延续低位盘整，但现货市场成交略有清淡，部分下游开始观望等待；社会库存持续走低，合约价差扩大，贸易商挺升水报价，现货升水表现强势。昨日公布的美国数据好坏不一，美元持稳，金属多偏红。今日关注中国 10 月规模以上工业企业利润及美国截至 11 月 23 日当周初请失业金人数。行业上：总部位于温哥华的 NorZinc 获 Prairie Creek 铅锌矿项目许可证。中金岭南以不超过 2.96 亿美元投资建设多米尼加矿业公司，年均生产精矿合计含锌金属量约 3.2 万吨，多米尼加地处中美洲，有利于公司加速推进多金属国际化公司的发展进程。海关数据显示，10 月进口锌精矿为 25 万吨，同比增加了 4.41 万吨，环比减少了 4.46 万吨。10 月精炼锌进口量较上月增长 31%，至 40,893 吨。昨日 LME 库存减少 500 吨至 59000 吨。盘面看，主力空头情绪不减，锌价继续承压运行，操作上建议谨慎追空或观望。

操作建议：观望

### 铅：沪铅重心再度下移，下游蓄企采购情绪回落

昨日沪铅主力 2001 合约日内窄幅震荡，夜间波动加剧，重心再度下移，伦铅探底回升，低位触及 1907.5 美元/吨。现货方面，上海市场金沙 15655-15665 元/吨，对 1912 合约升水 50-60 元/吨报价；南方铅 15605-16625 元/吨，对 1912 合约平水到升水 20 元/吨报价。期铅破位下跌，挤压再生铅利润空间，再生精铅维持对 SMM1#铅均价平水附近出厂，部分电解铅炼厂亦是转为观望惜售，持货商挺价出货，普遍以小升水出货，而下游采购情绪弱于上周，大额采购较少，散单市场成交相对好转。昨日 LME 库存增加 275 吨至 67375 吨，现货贴水达 15.25 美元/吨，贴水维持近两周时间，显示当前铅供应较为宽松，伦铅维持疲软，拖累沪铅表现。此外，近日废旧电瓶价格短暂企稳后小幅回落，再生铅成本再次下移。同时，本周下游采购情绪较上周明显回落，部分蓄企虽有年末备库考虑，但采购表现仍较谨慎。整体来看，基本面较上周转弱，铅价维持弱勢。

操作建议：谨慎追空

### 螺纹钢：冷空气南下不利施工，现货坚挺螺纹暂转为震荡

周二 rb2001 跌 86 报收 3611 元/吨，hc2001 跌 49 收 3533 元/吨，现货方面，20mmHRB400 全国均价涨 3 收 4199 元/吨，基差走扩 89 至 588 元/吨。20mmHRB400 上海跌 20 收 4160 元/吨，基差走扩 66 至 549 元/吨。建材成交方面，11 月 26 日，Mysteel 全国贸易商建材日成交量为 15.87 万吨，较上一交易日减少 8.21 万吨。行业方面，世界钢铁协会：2019 年 10 月全球粗钢产量同比下降 2.8%至 1.52 亿吨。2019 年 10 月全中国粗钢产量同比下降 0.6%至 8150 万吨；工信部：组织召开 2019 年淘汰落后产能工作经验交流会，要求各地要高度重视淘汰落后产能工作，坚持问题导向，做好下一阶段工作。将针对督导检查发现的问题，明确整改目标和时间进度，逐项销号，切实通过问题整改推动工作；据悉，日前财政部已向省级财政部门下达部分 2020 年新增专项债额度，但发行时间尚不确定。南方某省财政厅债务处人士表示，额度已经收到，需要省人大及其常委会审议通过后才能对外公布。发行可能要到明年 1 月；随冷空气降临，盘面亦出现降温，基本面来看，冬季工地需求减弱仍是季节性规律，且北方货源南下将有利于缓解现货紧张现状，另外一方面在高利润的刺激下，产量也存在一定释放动力，由此来看中期存上行压力。短期现货暂较为坚挺，期螺短线或转为震荡格局。

操作建议：观望

### 铁矿石：短期走势紧随成材，铁矿上行受阻

周二铁矿石主力 2001 跌 11 报收 654.5 元/吨。现货方面，青岛港金布巴粉涨 10 报 594 元/湿吨，金布巴折盘面 690.7 元/吨，基差环比走扩 12.4 至 35.2 元/吨。港口成交方面，11 月 26 日，全国主港铁矿累计成交 76.70 万吨，环比下降 70.76%；上周平均每日成交 154.10

万吨，上月平均每日成交 91.92 万吨。行业方面，证监会 11 月 22 日发布通知，宣布批准大连商品交易所（以下简称“大商所”）自 12 月 9 日起开展铁矿石期权交易。作为大商所首个工业品期权，铁矿石期权上市将进一步丰富我国衍生工具体系，对促进衍生品市场深入服务钢铁行业、推进铁矿石国际定价中心建设具有重要意义。原料方面，高炉开工近几周小幅回升，疏港量环比回升，港口库存亦较前期高点有所回落，因此铁矿需求总体表现相对平稳，供应端来看，近几周到港量不如预期，但澳洲、巴西发运量仍处于增长之中，且四季度为矿山发运高峰，海漂资源存一定到港压力。综上短期铁矿仍以跟随成材走势为主，中期不可过分看高，重点关注钢厂原料补库需求的表现。

操作建议：观望

## 1、金属主要品种昨日交易数据

昨日主要金属品种交易数据

合约	收盘价	涨跌	涨跌幅/%	总成交量/手	总持仓量/手	价格单位
SHFE 铜	47070	180	0.38	170898	528344	元/吨
LME 铜	5943	63	1.07			美元/吨
SHFE 铝	13755	15	0.11	180434	594828	元/吨
LME 铝	1760	23	1.32			美元/吨
SHFE 锌	17975	-330	-1.80	408486	532146	元/吨
LME 锌	2309	-35	-1.49			美元/吨
SHFE 铅	15360	-280	-1.79	77036	136302	元/吨
LME 铅	1944	-49	-2.46			美元/吨
SHFE 镍	114170	-1,190	-1.03	1581174	725614	元/吨
LME 镍	14555	-85	-0.58			美元/吨
SHFE 黄金	335.20	-3.10	-0.92	327956	437922	元/克
COMEX 黄金	1468.30	-4.30	-0.29			美元/盎司
SHFE 白银	4129.00	-56.00	-1.34	1495534	1289768	元/千克
COMEX 白银	17.19	0.06	0.38			美元/盎司

注：(1) 成交量、持仓量：手（上期所按照双边计算，COMEX/LME 按照单边计算；LME 为前一日官方数据）；

(2) 涨跌= 周五收盘价-上周五收盘价；

(3) 涨跌幅= (周五收盘价-上周五收盘价) / 上周五收盘价\*100%;

(4) LME 为 3 月期价格; COMEX 为连三价格; 上海 SHFE 为 3 月期货价格。

数据来源: Wind, 铜冠金源期货

## 2、产业数据透视

	11月26日	11月25日	涨跌		11月26日	11月25日	涨跌	
铜	SHEF 铜主力	47070.00	47100.00	-30.00	LME 铜 3 月	5943	5871	72
	SHFE 仓单	59174.00	59129.00	45.00	LME 库存	214200	216100	-1900
	沪铜现货报价	47170.00	47230.00	-60.00	LME 仓单	127375	127850	-475
	现货升贴水	140.00	140.00	0.00	LME 升贴水	-16.25	-16.75	0.5
	精废铜价差	-240.00	-180.00	-60.00	沪伦比	7.92	8.02	-0.10
	LME 注销仓单	86825.00	88250.00	-1425.00				
	11月26日	11月25日	涨跌		11月26日	11月25日	涨跌	
锌	SHEF 锌主力	17975	18035	-60	LME 锌	2309	2282.5	26.5
	SHEF 仓单	21556	21556	0	LME 库存	59000	59500	-500
	现货升贴水	80	90	-10	LME 仓单	47875	47875	0
	现货报价	18300	18360	-60	LME 升贴水	24.75	24.5	0.25
	LME 注销仓单	47875	47875	0	沪伦比价	7.78	7.90	-0.12
		11月26日	11月25日	涨跌		11月26日	11月25日	涨跌
铅	SHFE 铅主力	15360	15560	-200	LME 铅	1944	1930	14
	SHEF 仓单	29236	28935	301	LME 库存	67375	67100	275
	现货升贴水	10	-35	45	LME 仓单	64775	64475	300
	现货报价	15600	15700	-100	LME 升贴水	-15.25	-17.75	2.5
	LME 注销仓单	64775	64475	300	沪伦比价	7.90	8.06	-0.16
		11月26日	11月25日	涨跌		11月26日	11月25日	涨跌
贵金属	SHFE 黄金	335.2	335.40	-0.20	SHFE 白银	4129.00	4111.00	18.00
	COMEX 黄金	1467.40	1463.80	3.60	COMEX 白银	17.188	17.030	0.158
	黄金 T+D	330.06	330.38	-0.32	白银 T+D	4077.00	4069.00	8.00
	伦敦黄金	1454.65	1458.40	-3.75	伦敦白银	16.94	16.87	0.06
	期现价差	5.14	5.02	0.12	期现价差	52.00	42.00	10.00
	SHFE 金银比价	81.18	81.59	-0.40	COMEX 金银比价	85.44	86.02	-0.58
	SPDR 黄金 ETF	896.48	896.48	0.00	SLV 白银 ETF	#N/A	11655.50	#N/A
	COMEX 黄金库存	8506687.28	8497225.12	9462.16	COMEX 白银库存	314404512.51	314404010.97	501.55

数据来源: Wind, 铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055

### 上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号  
1803、2104B 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方  
广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号  
期货大厦 2506B  
电话：0411-84803386

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号  
伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762



### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来  
公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财  
富广场 A2506 室  
电话：0562-5819717

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。